

4. Денисенко М.П., Денисенко О.М. Банківська система, промислово-фінансові групи та фондовий ринок як фактори активізації інвестиційної діяльності. — К. : Науковий світ, 2001. — 56 с.

5. Дикань В.Л., Чернобровка И.В. Финансово-промышленные группы в Украине. — Харьков: Основа, 1997. — 204 с.

6. Закон України "Про промислово-фінансові групи в Україні" / <<http://www.rada.gov.ua>>.

7. Ленский Е.В., Цветков В.А. Транснациональные финансово-промышленные группы и межгосударственная экономическая интеграция: реальность и перспективы. — М., 1998. — 294 с.

8. Нельсон Р.Р., Уинтер С. Дж. Эволюционная теория экономических изменений: Пер. с англ. — М., 2002. — 536 с.

9. Погрібний І.Я. Фінансово-промислові групи і розвиток національної промисловості: Науково-методичні проблеми формування, становлення і розвитку. — Львів, 1996. — 89 с.

10. Рильський М.В. Інтеграція і промислово-фінансові групи в АПК. — К., 1999. — 27 с.

11. Симоненко В. Україну возродят регионы. — К. : Демократична Україна, 1995. — 130 с.

12. Стеченко Д.М. Інноваційні форми регіонального розвитку: Навч. посіб. — К.: Вища школа, 2002. — 254 с.

13. Финансово-промышленные группы: проблемы становления, функционирования, моделирования / В.В. Титов, В.Д. Маркова, Д.П. Николаев и др. — Предпр. — Новосибирск, 1995. — 52 с.

14. Фролов Н.Ф. Промышленно-финансовые группы в национальной экономике. — Донецк, 1999. — 11 с.

15. Якобсон Л.И. Государственный сектор экономики: экономическая теория и политика. — М.: 2000. — 364 с.

О. Курило, кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
Інституту світової економіки
і міжнародних відносин НАН України

СВІТОВИЙ ДОСВІД РОЗВИТКУ МОДЕЛЕЙ МІЖНАРОДНИХ ВАЛЮТНО-ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН ДЛЯ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ТА ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ УКРАЇНИ

Сучасна епоха — це час глобальних змін основ суспільства, що здавалися незмінними протягом десятиліть. Глобальна трансформація на сучасному етапі пов'язана з розвитком кризових явищ в управлінні світовою економікою. Вона націлена на максимізацію економічної та науково-технічної взаємодії різних країн незалежно від їх цивілізаційної приналежності, рівня

розвитку та місцезнаходження. Глобалізація — це прояв сучасної постіндустріальної стадії розвитку економіки і суспільства у відносинах між країнами.

Міжнародні фінансові організації визначають процес глобалізації як диверсифікацію, розширення, поглинання всієї системи транснаціональних, господарських та культурних зв'язків, що в кінцевому рахунку надає їм глобального, загальнопланетарного виміру. Як основні ланки глобалізації, наприклад, МВФ виділяє світову торгівлю, транснаціональні фінансові потоки, переливи технологій інформаційної мережі, проте як ЮНКТАД акцентує увагу на глобалізації виробничих процесів через міжнародну виробничу кооперацію окремих країн.

Глобалізація — продукт інформаційно-комукаційної революції, що прискорює процес експансії техногенної цивілізації. Створивши технічні передумови та стимули до розвитку внутрішньогалузевого міжнародного поділу праці, інформаційно-комукаційна революція висунула на авансцену соціально-економічного життя транснаціональні виробничі комплекси та могутні ТНК, сприяла відриву фінансового капіталу від реальної економіки та перетворення його в самостійну силу, яка практично не підлягає контролю. У сучасному світі відбувається безпрецедентна транснаціоналізація виробництва, торговельної та банківської діяльності. Національні держави, навіть високорозвинені, не здібні впливати на процеси, що відбуваються у світі, змушені підстроюватися під його стихійний розвиток. Це призводить до підриву ефективності механізмів регулювання економіки, що склалися протягом десятиріч і були спрямовані на стабільність розвитку національних економік та мали соціальну направленість. Інформаційно-комукаційна революція прискорила розвиток світогосподарських відносин, залучення в них все більшої кількості країн з новою економікою постіндустріального типу.

Проте структурні зрушення справляють суперечливий вплив на економічний розвиток високорозвинених країн на користь сфери послуг, у тому числі інформаційних та високих технологій. Крім того, фундаментальним протиріччям є те, що таке поняття як глобальний ринок відноситься в кращому випадку до 1/4 населення планети, тоді як 3/4, тобто 4,5 млрд чол.

живуть не тільки за межами постіндустріальної, але й промислової цивілізації, причому розрив між двома частинами світу за одними показниками надзвичайно скорочується, а за іншими — явно збільшується [1].

Динаміка міжнародних валютно-фінансових відносин у системі світогосподарського розвитку знаходилася в тісній залежності від інструментів регулювання економіки. Після Великої депресії 30-х рр. минулого сторіччя, а також після Другої світової війни на систему державного регулювання вплинув розвиток науково-технічного прогресу та посилення "холодної війни", коли став формуватися воєнно-промисловий комплекс. У цей період в економіці більшості західних держав домінуючими були ідеї соціал-ліберального або реформистсько-ліберального напрямку. Прихильники цього напрямку виступають за більш активну роль держави в економіці й у соціальній сфері. До цієї категорії соціал-лібералів належали Дж.М. Кейнс у Великій Британії та Ф.Рузвельт у США. Усі головні компоненти кейнсіанської теорії циклу, такі, як споживання, інвестиції, національний дохід, державні витрати, розглядалися залежно від змін внутрішнього попиту. Виходячи з цього, Дж. Кейнсом була сформульована категорія мультиплікатора, що пов'язувала динаміку головних економічних показників з динамікою національного доходу. Згідно з теорією сукупного попиту Дж. Кейнса, розмір мультиплікатора та загальний результат мультиплікаційного доходу залежав від того, у якій пропорції національний дохід розподіляється на частини, що зберігаються та споживаються. Чим більша частина доходу споживається, тим більше вторинних доходів буде породжувати сума грошей, попередньо направлених як інвестиції та державні витрати. Відповідно, більшим буде мультиплікатор і довшим сам мультиплікаційний процес.

У 50—60-ті рр. минулого століття кейнсіанська теорія циклу була головним напрямком економічної думки та теоретичним обґрунтуванням державної антициклічної політики. Вона пропонувала урядам державні заходи по розширенню сукупного попиту в періоди кризових спадів та його обмеження на стадії економічного підйому для попередження кризи перевиробництва та надмірного зростання цін. Основними

інструментами політики макроекономічної стабілізації служили податки, державні витрати, бюджетні дефіцити, а також засоби грошово-кредитної політики, що проводилася центральними банками (процентні ставки, операції на відкритому ринку тощо). Передбачалося, що економіка реагує на рух грошового попиту передусім зміною реального рівня виробництва, а не цін. Кейнсіанська теорія стимулювання сукупного попиту знайшла відображення у "рузвельтовському новому курсі", або "управлінській революції". Розширення сукупного попиту здійснювалося шляхом посилення ролі держави в економіці, збільшення витрат державного бюджету, зростання бюджетних статей на соціальні потреби та збільшення кількості та ставок податків.

Розвиток валютно-фінансових відносин індустріальних країн у той час засновувався на кейнсіанській моделі державного регулювання та її теорії економічного циклу. У 60—70-ті рр. широка практична реалізація кейнсіанської політики стимулювання економіки проводилася урядами при президентах Дж. Кеннеді та Л. Джонсоні. У цей період політика державного регулювання сприяла досягненню високих темпів зростання економіки США.

В еволюції кейнсіанської антициклічної бюджетної політики просліджується три етапи. На першому етапі бюджетна макроекономічна політика мала пряму антициклічну спрямованість. Регулювання циклічними коливаннями в економіці досягалось за допомогою дії автоматичних "вбудованих стабілізаторів" державної бюджетної системи поряд із фінансовими заходами уряду США. Ця політика змінила направленість докейнсіанської теорії невтручання держави в економіку ("*laissez-fair*"), а також витіснила бюджетну теорію про необхідність збалансованого центрального бюджету. Ідея про збалансованість бюджету поступово трансформувалася в теорію дефіцитного фінансування. На другому етапі розвитку кейнсіанської теорії (60—70-ті рр. XX ст.) фіскальна стратегія регулювання сукупним попитом впроваджувалася більш активно шляхом продуманого використання податків, державних витрат та дефіцитного фінансування. Початок цього етапу припадає на 1961—1963 рр., коли адміністрація Дж. Кеннеді активно перейшла

до бюджетного впливу для стимулювання економічного зростання та скорочення безробіття. Цей економічний курс Дж. Кеннеді і Л. Джонсона продовжувався аж до середини 70-х рр. урядами Ніксона і Форда [2].

Проте в такій економічній політиці, коли були популярні зростання державних витрат, розширення соціальних програм, поширена участь держави в різноманітних інвестиційних проектах (у країнах Європи), була явна недооцінка загрози інфляції. На зламі 60—70-х рр. великих розмірів досягли бюджетні дефіцити, почали накопичуватися державні борги, грошово-кредитна політика почала втрачати основну функцію — забезпечення міцності національної грошової одиниці. У таких умовах інфляційні процеси почали набувати неконтрольованого характеру, з'явилися перші признаки уповільнення темпів росту та продуктивності праці.

Світова економічна криза перевиробництва 1973—1974 рр. призвела до зміни пріоритетів в економічній політиці. У період кризи в економіці розвинених індустріальних країн сформувалося таке явище, як стагфляція, при якому низькі темпи зростання економіки поєднувалися з високим рівнем інфляції та збільшенням безробіття. Економічний механізм державного регулювання в США також різко змінився. Фінансове регулювання сукупного попиту стало неефективним в умовах економічної кризи 1973—1974 рр., коли високі темпи безробіття існували поряд з високими темпами інфляції. Тому на третьому етапі еволюції бюджетної стратегії регулювання економіки США виникло питання про трансформацію попередньої моделі змішаної економіки та кардинальної перебудови економічної політики.

Провалом закінчилися спроби уряду Дж. Картера на початковій стадії його президентства здійснити політику, що направлена на досягнення збалансованого бюджету. Проте вже на завершальному етапі адміністрації Дж. Картера уряд США відводив більш вагоме значення бюджетному механізму.

Змінилось також становище США у світовій економіці. Швидке зростання економік Японії і ряду держав Західної Європи призвело до підриву економічних позицій США. Перед урядом США постала проблема захисту американського ринку від

торгового експорту цих країн і нових індустріальних країн (НІК). У результаті, ортодоксальна кейнсіанська теорія та вся її система державного регулювання сукупного попиту опинилися в глибокій кризі.

У цих умовах почався перегляд головної економічної концепції та перебудова механізмів державного втручання в господарчі процеси. У 80-ті рр. став розвиватися новий тип державного регулювання економіки, що змінив акценти і методи регулювання. У зарубіжній та вітчизняній літературі модель була названа "консервативним зрушенням". В основі консервативної моделі ідеї нової неокласичної школи, яка запропонувала для нового етапу розвитку економічних і валютно-фінансових відносин відповідні підходи і концепції. З критикою кейнсіанства виступили такі теоретики, як М. Фрідмен, Р. Лукас, Т. Сарджант. Так засновник "чиказької школи" М. Фрідмен розробив монетаристську теорію економічного циклу, в якій основна роль відводиться грошовим факторам. Р. Лукас та Т. Сарджант запропонували побудувати моделі економічного циклу на базі "первинних елементів" мікроекономічної поведінки економічних агентів [2].

У запропонованих моделях коливання сукупного випуску продукції та зайнятості спричиняються реальними шоками, які різко змінюють умови пропозиції. Такі шоки можуть бути викликані, на їхню думку, не тільки політикою уряду, що порушує стійкість грошової пропозиції, але й реальними факторами виробництва, тобто змінами темпів технічного прогресу, страйками, природними катаклізмами тощо. Консервативні тенденції в економічній політиці знайшли вираз у таких явищах, як приватизація значних секторів державної власності, зменшення прямого адміністративного втручання в економічні процеси, обмеження соціальної діяльності держави. У центрі перебудови моделі державного регулювання був ринок та приватне підприємництво. Державна політика була направлена не на втручання в діяльність приватного сектору, а на надання економічних стимулів для підприємницької діяльності, розширення виробництва та пропозиції. Велике значення в економічній політиці надавалося також непрямым методам регулювання, таким, як податкова, бюджетна і кредитно-грошова політика.

Консервативне ставлення до податкової політики значно відрізняється від ліберального. Консервативні погляди виходять з того, що головним об'єктом впливу на економіку повинен бути не сукупний попит, а пропозиція, тобто виробничі потужності економіки. Головний важіль оздоровлення економіки — це скорочення ставок податків на особисті доходи та податків на прибуток корпорацій. На відміну від політики скорочення податків, що проводиться ліберальними економістами з метою збільшення споживання та сукупного попиту, економісти неоконсервативної хвилі намагалися провести таке скорочення податків на особисті доходи, які б забезпечили збільшення особистих заощаджень. Це повинно було збільшити приватні збереження і тим самим розширити можливості капітальних вкладень. А це у свою чергу повинно було забезпечити оздоровлення економіки, прискорити її розвиток.

У 80-х рр. американські економісти-теоретики Ф. Кідленд та Е. Прескотт зробили внесок у розвиток неокласичної моделі реального економічного циклу, для побудування якої вони розробили метод "комп'ютерної імітації" ("*simulation*"). Ці вчені заклали у вихідні дані моделі, на відміну від узагальнених кейнсіанських макроекономічних показників і коефіцієнтів, що характеризували взаємозв'язки між ними (насамперед агреговані показники споживання, інвестицій, ВВП, інфляції), більш широкий комплекс параметрів (такі, як зміни цін на енергоносії, цілі економічної політики, фактори дерегулювання тощо). На їхню думку, саме такі показники здійснюють найважливіший вплив на економічну поведінку мікроекономічних агентів — фірм та індивідуальних господарств. Метод комп'ютерної імітації допоміг проаналізувати, як базисна модель та закладені в неї кінцеві показники споживання, зайнятості, виробництва та інвестицій, динаміка яких характеризує економічний цикл, будуть реагувати на введення в неї несподіваних змін (шоків). Аналіз показав, що шоки, які викликали зміни відносних цін та здійснювали вплив на поведінку економічних агентів, у кінцевому рахунку породжують коливання навколо тренда господарського зростання. Це було доказом теорії реального економічного циклу. Таким чином, ще в 80-ті рр. минулого століття Ф. Кідленд та Е. Прескотт поставили під сумнів традиційну точку

зору. Їх теорія стала підтвердженням неефективності економічної політики уряду, що була направлена на згладжування циклічних коливань.

Прихильники монетаристської теорії на чолі з М. Фрідменом першими виступили з критикою кейнсіанської антициклічної політики, вважаючи, що вона не здійснює належного позитивного впливу на економіку, а викликає тільки інфляційні процеси. Нова неокласична школа продовжила та розвинула такий підхід, запропонувавши свої аргументи. Ф. Кідленд та Е. Прескотт стали лауреатами Нобелівської премії з економіки 2004 р. "За вклад в теорію макроекономічної динаміки: концепцію послідовності економічної політики у часі (*time consistency of economic policy*) та аналіз рушійних сил економічного циклу".

Консервативний уряд Р. Рейгана у США поставив за мету переглянути не тільки макроекономічну політику, але й усю структуру моделі змішаної економіки США. Радикальна економічна програма Р. Рейгана 1981 р. була спрямована на формування такого типу ринкової економіки, де вплив держави був би мінімальним. Монетаристські методи кредитно-грошового регулювання та ринкові сили повинні були замінити інструменти кейнсіанської моделі регулювання. Метою неоконсерваторів було скорочення темпів інфляції, стимулювання економічного зростання, продуктивності праці, збільшення зайнятості, досягнення збалансованого бюджету. Ці заходи вони намагалися здійснити через податково-бюджетну політику. З цією метою урядом Р. Рейгана в 1981 та 1986 рр. були проведені великі податкові реформи, суть яких полягала в різкому зниженні ставок особистих податків та податків на прибутки корпорацій. Скорочення податків було здійснено не для стимулювання попиту, а для зниження прогресивності федеральної податкової шкали. Ці заходи, за задумом неоконсерваторів, повинні були посилити стимули до виробництва, сприяти накопиченню капіталів і розширенню податкової бази, збільшенню за рахунок цього податків до бюджету (так звана "теорія економіки пропозиції").

Поряд з цими заходами адміністрацією Р. Рейгана було заплановано скорочення видатків державного бюджету, що разом із податковою політикою забезпечило б збалансований державний

бюджет. Тому в економічній політиці уряду Р. Рейгана одночасно зі скороченням ставок податків були здійснені широкомасштабні скорочення громадських федеральних витрат, які охопили майже всю соціальну інфраструктуру економіки США. У результаті прийняття податкових реформ 1981 і 1986 рр. прогресивність податкової шкали різко зменшилась. Після трьохетапного кумулятивного скорочення максимальні ставки на індивідуальні доходи були знижені на 30% — від 70% (мінімальна — 14%) до реформи до 50% (мінімальна — 11%). У 1986 р. було ліквідовано ще 12 ступенів податкової структури і знижено ставку податку на індивідуальні доходи на 4% та встановлено всього дві пропорційні ставки податку на індивідуальні прибутки — 15 і 28% [3].

Значні зміни були внесені також у ставки податків на прибутки корпорацій. Шкала податкових ставок, яка включала п'ять ступенів від 17 до 46% до 1981 р., була замінена на тріступінчасту податкову шкалу, при якій прибутки обкладалися по ставках 15, 25 і 34% [4]. Остання максимальна ставка діяла аж до податково-бюджетних пакетів президента Б. Клінтона.

Податкова політика 80-х рр. сприяла пожвавленню в економіці, стимулюванню приватної ініціативи, виходу економіки з економічної кризи 1981—1982 рр. У 1983 р. в економіці США почалося економічне піднесення, значні успіхи були досягнуті у боротьбі з інфляцією та подоланні безробіття. Проте поставлена неоконсерваторами мета про збалансованість бюджету була не тільки не виконана, але, навпаки, дефіцит федерального бюджету США у 1983 р. досяг безпрецедентної відмітки — 6,3% ВВП [5].

Загострення проблеми бюджетних дефіцитів і державного боргу призвела до погіршення зовнішньополітичних позицій США. Таким чином, неоконсервативна економічна політика урядів Р. Рейгана і Дж. Буша дала в цілому незадовільні кінцеві результати, що підірвало й політичні позиції неоконсерваторів. У цих умовах Б. Клінтон виступив за зміну неоконсервативного економічного й соціального курсу та запропонував свою програму "кардинальної ліберальної редакції" консервативної економічної стратегії. Це сприяло тому, що Б. Клінтон виграв президентські вибори 1992 р. В основу економічної політики

адміністрації Б. Клінтона були покладені традиційні, хоч і модифіковані принципи ліберально-кейнсіанської концепції регулювання економіки. Після 12 років панування неоконсервативної економічної політики президент Б. Клінтон практично запропонував видозмінену модель змішаної економіки, у якій активно використовується арсенал державних стабілізаційних заходів. У економічному звіті за 1993 р. президент Б. Клінтон стверджував, що забезпечення макроекономічних основ стабільного зростання є сферою відповідальності уряду. Також держава повинна грати життєво важливу роль в активній підтримці науково-технічних досліджень, освіти, та соціальної інфраструктури. У таких умовах зросло значення бюджету федерального уряду США. Незважаючи на те, що одним із положень неоконсервативної стратегії Р. Рейгана—Дж. Буша 1980—1992 рр. була збалансованість бюджету, у спадщину демократичній партії дістався безпрецедентний дефіцит федерального бюджету США, перетворення його на структурний дефіцит, який не міг би бути усунений без радикальних заходів навіть в умовах економічного зростання і високого рівня зайнятості. Крім того, було колосальне накопичення федерального боргу (більш ніж 60% ВВП).

Тому в цих умовах адміністрація США на першому етапі президенства Б. Клінтона поставила за мету скорочення за 5 років дефіцитів федерального бюджету на 500—615 млрд дол. Ці заходи уряду США були виконані за допомогою бюджетно-податкових важелів фінансової політики. Бюджетна програма Б.Клінтона 1993 р. складалася з таких основних положень. Згідно з новим бюджетним планом, були значно підвищені основні федеральні податки — індивідуальний податок на доходи та податок на прибутки корпорацій. Максимальна ставка податку на індивідуальні доходи по податковій декларації була підвищена з 28 до 39,6% для осіб з доходами, вище 250 тис. дол. на рік. Було проведено відхід від пропорційної системи оподаткування до прогресивної податкової шкали оподаткування прибутків корпорацій. Максимальна ставка податка була також збільшена з 34 до 35%. Був розширений податковий кредит до 3 тис. дол. на рік для працюючих осіб із низькими доходами.

Ці заходи охопили приблизно 15 млн американських сімей. Незважаючи на те, що в зв'язку зі скороченням бюджетного дефіциту адміністрація Б. Клінтона пішла на значне скорочення федеральних видатків, проте скороченню не підлягали витрати на розвиток соціальної інфраструктури [6]. Держава взяла на себе витрати на стимулювання інвестицій у науку й новітні технології, на розвиток освіти (особливо вищої) і перепідготовки робочої сили. Така економічна політика дала позитивні результати, сприяла початку чергового економічного зростання. Перед президентом Клінтоном постало завдання показати довгостроковість свого політичного й економічного курсу. У 1994 р. адміністрація Клінтона, по суті, стала на модифіковані позиції неоконсервативної теорії економіки пропозиції, коли почала позбавлятися політики нового скорочення податків.

Проте таке скорочення податків було здійснено не в межах політики Рейгана—Буша, а згідно з ліберальними принципами демократичної партії. Будь-яке скорочення податків з метою скорочення дефіциту бюджету повинно було бути компенсоване підвищенням інших податків або за рахунок скорочення федеральних податків. Тому в 1995 р. урядом Клінтона було запропоновано пакет скорочення податкового тиску для середнього класу. У 1996—1997 рр. урядом США було реалізовано також заходи, що доповнювали бюджетний план 1993 р. Адміністрація Клінтона, як і в попередніх намірах, йшла по шляху помірною скорочення податків:

— було введено податкові пільги для індивідуальних платників податків на отримання освіти (особливо вищої). Освітній податковий кредит — це 20%-а знижка по податкових зобов'язаннях на перші 5 тис. дол. класифікованих видатків платника податків на будь-яку післяшкільну освіту, а також дозвіл на відрахування (у сумі до 1 тис. дол. на рік) від оподаткованого доходу, а також відрахування процентів по займу для отримання освіти в університетах (до 10 тис. дол. на рік). У 2000 р. була введена знижка по податкових зобов'язаннях для американців з низькими і середніми доходами на покриття витрат на одержання будь-якої післяшкільної освіти;

— для малозабезпечених сімей були запропоновані податкові пільги, для працюючих сімей на покриття видатків по

вихованню дітей в розмірі 500 дол. на рік на кожну дитину у віці 13—17 років. Ця пільга розповсюджувалася на 26 млн американських сімей з доходами до 75 тис. дол. на рік. Розширилася система індивідуальних пенсійних рахунків, що не підлягали оподаткуванню;

— було введено також податковий кредит для працюючих малозабезпечених громадян. Інакше кажучи, вони мали право на пряму податкову субсидію, тобто відрахування з прибуткового податку в розмірі до 3 тис. дол. на рік. Ця субсидія поширюється на 18 млн чол., а по бюджету на 2000 р. цією системою було запропоновано розширення пільг додатково 6,4 млн сімей, які виховують трьох або більше дітей. Через Конгрес була проведена програма розширення медичного страхування дітей, яка поширилася на 5 млн чол. [7].

Таким чином, урядом Б.Клінтона було реалізовано комплекс селективних податкових пільг для полегшення податкового тиску для малоімущих прошарків американського суспільства. Поряд з цим велике значення в здійсненні ліберальної економічної стратегії мав бюджетний план адміністрації Клінтона щодо повної ліквідації бюджету і досягнення збалансованого бюджету протягом 7 років. Знову ж таки, адміністрацією були огорожені від скорочення недоторкані програми соціальної інфраструктури: державні витрати на охорону здоров'я, освіту й охорону навколишнього середовища.

"Нова економіка" 90-х рр., яка орієнтувалася на традиційні ліберал-кейнсіанські концепції регулювання економіки, дала позитивні результати. У 1998 р. було сбалансовано федеральний бюджет США. Якщо в 1993 р. дефіцит бюджету становив 3,9% від ВВП, то вже в 1998 р. було досягнуто профіциту бюджету 0,8%; у 2000 р. — 1,7% від ВВП. Намітилася тенденція до скорочення державного боргу: у 1993 р. він становив 66,3% від ВВП, у 1998 р. — 63,4, у 2000 р. — 59,4% від ВВП [8]. Зростання рівня реального ВВП становило: у 1995 р. — 2,7%, 1998 р. — 4,4, у 2000 р. — 5,0% [9]. Рівень інфляції скоротився з 2,7% у 1993 р. до 1,5% у 1999 р. Скоротився також рівень безробіття з 6,9% ВВП у 1993 р. до 4,2% ВВП у 1999 р. [10].

Таким чином, як вважають американські дослідники Дж. Стивен Ландефільд та Барбара М. Фраумені, "політика

"нової економіки" призвела до фундаментальних і остаточних змін у структурі американської економіки" [11]. Трансформація моделі змішаної економіки США показала ефективність стабілізуючої ролі державного регулювання на основі фінансово-бюджетних інструментів.

Динаміка міжнародних валютно-фінансових відносин на сучасному етапі характеризується необхідністю здійснити структурну перебудову економіки, створити умови для відтворення капіталу, що максимально полегшило б перехід до нового технологічного засобу виробництва. Досягнення високого рівня технологічного розвитку — головна передумова економічного зростання, основа інтенсифікації виробництва. Так, наприклад, у США в процесі розвитку системи державного регулювання сформувалася особлива модель взаємодії держави і корпорацій. Державна політика у галузі розвитку науки і техніки та стимулювання науково-технічного прогресу передбачає вдосконалення науково-технічного потенціалу, розширення масштабів державного фінансування НІОКР на головних напрямках нового технологічного засобу виробництва, державно-правового регулювання розвитком технологічних процесів, розширення міжгалузевої передачі технології, залучення малого та середнього бізнесу. У системі державного регулювання США існує розподіл функцій між державою і корпораціями з приводу управління й організації впроваджень наукових досягнень. Держава несе відповідальність за початкові стадії, передусім за самі дослідження та за ряд галузей, які необхідні для сукупних інтересів капіталу (охорона здоров'я, енергетика, сільське господарство, екологія). Кінцевий ланцюг досліджень, що пов'язаний зі здобуванням підприємницького прибутку, тобто з освоєнням та впровадженням нововведень — сфера відповідальності корпорацій. Держава за допомогою непрямих заходів впливу намагається створити благоприємний клімат для діяльності наукомістких галузей і фірм, що проводять інноваційну діяльність.

На початку ХХІ ст. головне направлення економічної теорії, на якій формується економічна політика індустріально-розвинених країн та міжнародні валютно-фінансові взаємовідносини, — це синтез нових неокласичних теорій, що засновані на аналізі

шоків на стороні пропозиції та неокейнсіанський синтез теорій, що акцентують увагу на факторах, що викликають зміни в динаміці попиту. Реалії сьогодення показують необхідність відновлення попередніх механізмів антициклічної політики. У 2001—2003 рр. у більшості розвинених країн розвинулась економічна криза, що наступила після періоду тривалого економічного росту. У розвитку валютно-фінансових відносин почалася нова ера антикризової політики, що проводилася урядами європейських країн, США та Японії. На сучасному етапі державні фінанси — основний важіль, за допомогою якого здійснюється державне втручання у функціонування ринкової економіки.

Так США ще в 90-х рр. минулого століття перебороли бюджетний дефіцит і досягли бюджетного профіциту завдяки тому, що після невдалої політики занижених процентних ставок ініціювали ряд програм по збільшенню державних витрат. Проте це, відповідно, спричинило дефіцит держбюджету (він зараз становить 4% ВВП), що повинно, на думку експертів, підтримати зростання економіки США, яке почалося ще в 2003 р. Аналогічна картина спостерігається і в Японії, де протягом декількох років бюджетний дефіцит досягав 8% ВВП в 2003 р. та 5% ВВП тепер [12]. Крім того, важливу роль в антициклічному регулюванні відіграє грошово-кредитна політика. У 2001—2005 рр. політика центральних банків індустріально розвинених країн була направлена на скорочення ставок процентів по короткостроковим кредитам. З початку економічної кризи 2001 р. у США, у країнах зони євро та Японії спостерігалось безперервне скорочення офіційних облікових ставок. Так у США вона поступово скорочувалася з 5% у 2001 р. до 0,75% у 2002 р. і повільно була доведена до 2% у 2004 р.

На зламі XX—XXI ст. Західна Європа зіткнулася з новими проблемами зростаючої глобалізації та світогосподарською конкуренцією, що все більш загострюється. Усе більш очевидною стає втрата європейською економікою необхідної динаміки, гнучкості, іноваційності та, відповідно, міжнародної конкуренції. Економічний та валютний союз (ЕВС), що був створений у відповідності до Маастрихтського договору, якраз і став найважливішою формою поглиблення європейської інтеграції та

одночасно осередком проблем європейської економіки. Крім того, ЕВС, що об'єднує більшість західноєвропейських країн, зазнає масштабної трансформації та одночасно здійснює поглиблення, якісне удосконалення та розширення простору, що також ускладнює проблему адаптації до нових світогосподарських відносин.

Відставання ЄС від США, яке спостерігалось ще в 90-ті рр. минулого століття, знайшло вираз у слабкій інноваційній політиці, менш ефективних валютно-фінансових інститутах, значно менших темпах економічного зростання, що у свою чергу обумовило більш високий рівень безробіття та інші соціальні проблеми. У кінці 90-х рр. передбачалося, що імпульс динамічності надасть саме створення ЕВС, у рамках якого Європейським центральним банком та Європейською системою центральних банків проводиться загальна грошова та валютна політика та функціонує єдина європейська валюта — євро. За останні роки це дійсно стало найважливішою інституціональною зміною в ЄС. Проте ЕВС почав функціонувати в умовах значного погіршення кон'юнктури світового ринку та затяжної стагнації економіки ЄС і дотепер не повною мірою реалізує свої можливості.

Завдяки фінансово-кредитній політиці падіння темпів росту в 2001 р. в ЕВС було меншим, ніж в США та Японії, проте американська економіка більш активно увійшла в стадію поживавлення, а потім і економічного зростання. У результаті, у 2003—2004 рр. темпи росту в ЕВС (0,5 та 1,8%) виявились значно меншими, ніж навіть в Японії (2,5 та 2,6%) [13]. Така ж ситуація зберігається і в 2005 р. Таким чином, важко визначити вплив ЕВС на кон'юнктуру ринку — вирівнювання темпів росту в окремих країнах, прискорення темпів розвитку, забезпечення переваг по відношенню до інших країн-конкурентів. Крім того, останнім часом спостерігається напруженість між фінансовою та грошовою політикою. У сучасних умовах у країнах єврозони виникла необхідність глибоких реформ у фінансовій та соціальній сферах, перебудови європейської соціально-економічної моделі. Проте успіхи нової єдиної грошової політики в країнах ЕВС протягом останніх років були значними: спостерігалися стійкість грошового обігу та стабільна цінність

грошей. Європейському центральному банку, не дивлячись на періоди спаду обмінного курсу євро та його подальшого підйому, завдяки послідовним та взаємообумовленим заходам вдалося зберегти базову ставку рефінансування з червня 2003 р. на незмінному рівні та забезпечити довіру до євро, укріпити його позиції у світовому господарстві та не допустити падіння його цінності всередині ЕВС (у середньому інфляція тримається на рівні 2%). У країнах зони євро, де криза була більш затяжною, Європейський центральний банк також знижував облікову ставку з 4,75% у 2001 р. до 2,75% у 2002 р. і до рівня 2% у 2004 р. [14]. В Японії ж, де криза носила особливо затяжний та глибокий характер, облікову ставку також знижували з 0,5% у 2001 р. до 0,1% тепер [15].

Що стосується податкової сфери, то європейські країни пішли шляхом реформування національних податкових систем з метою забезпечення нейтральності по відношенню до економічних процесів, зниження податкового тиску на населення та підприємства, спрощення податкової системи, удосконалення міжбюджетних відносин, модернізації бюджетного федералізму. Такі реформи сприятимуть зближенню національних податкових систем та рівнів оподаткування в країнах-учасниках.

Один із механізмів, що формують глобальну стратегію сучасної світової економіки, — це експорт та імпорт капіталу. Взаємопроникнення іноземних інвестицій в економіку кількох десятків високоіндустріальних країн, і в першу чергу країн "Великої вісімки", показує ступінь поглиблення інтеграції господарського життя, посилення взаємозалежності національних господарських структур в умовах технологічних проривів у сфері інформаційних та комунікаційних технологій. Рух капіталів у межах країн, що розвиваються, також відображає тенденції до інтернаціоналізації економіки, висвічує порівняно низький рівень розвитку зовнішньоекономічних відносин між країнами цієї групи, а також свідчить про їх економічну залежність від високорозвинених країн. Країни різних підсистем світового господарства розвиваються далеко нерівномірними темпами. У Річному звіті Світового банку, наприклад, констатується, що впродовж 2000 р. валовий внутрішній продукт (ВВП) світової економіки збільшився в цілому на 5,4%. Найвищими темпами

розвиваються нові індустріальні країни (НІК) Східної Азії та Тихого Океану. Темпи економічного зростання випереджають інші країни світу, і зокрема, приріст ВВП у групі цих країн становив в 2000 р. 7,5%. Найнижчі темпи економічного розвитку спостерігаються в країнах на Півдні Сахари в Африці (2,7% зростання ВВП у 2000 р.) [16].

Проте одна з основних передумов економічного зростання країн — створення умов для залучення прямих іноземних інвестицій. Особливо актуальною ця проблема виступає в країнах, що розвиваються, та з транзитивною економікою. На сучасному етапі розвитку світогосподарських зв'язків, ускладнення галузевої структури економіки, зростання конкуренції на світових ринках, постійного оновлення виробничих потужностей в умовах технологічного засобу виробництва зростає необхідність нарощування інвестиційних ресурсів. Проте кожна країна для забезпечення соціально-економічного розвитку вже не може розраховувати винятково на власні ресурси. У сучасних умовах міжнародного поділу праці та глобалізації світової економіки існує об'єктивна необхідність залучення іноземного капіталу в економіку будь-якої країни незалежно від рівня її господарського розвитку.

Тому в межах світової економіки, особливо в умовах посилення тенденцій до її інтернаціоналізації та глобалізації, збільшуються рух іноземних інвестиційних потоків у різних його формах. Таким чином, дослідження динаміки міжнародних валютно-фінансових відносин у системі світогосподарського розвитку показує, що історія розвивається по спіралі. Протягом багатьох десятиріч регулювання міжнародної економіки в одні періоди спиралося на кейнсіанські методи стимулювання попиту, теорію економічного циклу та антициклічного регулювання, в інші — використовувалися постулати неокласичної теорії. Реальність сьогодення показує, що в економічній політиці індустріально розвинених країн поступово знаходить відображення теоретичний синтез багатьох концепцій, які знаходять застосування у валютно-фінансовій та кредитно-грошовій політиці та практиці їх урядів. Таким чином, в умовах глобалізації міжнародна інвестиційна діяльність стала одним із головних напрямків реалізації стратегії інтеграції країн з ринковою економікою у світове господарство.

Україна також серед пріоритетних напрямків економічної політики визначила інтеграцію у світовий економічний простір. Залучення іноземних інвестицій в економіку України не лише фактор зростання продуктивності праці, оновлення технологічного потенціалу країни, використання передових методів організації та управління виробництва, але й фактор сприяння інтеграції країни у світове господарство. На внутрішньому ринку іноземні інвестиції посилюють конкуренцію, сприяють збільшенню інвестування вітчизняними виробниками у виробництво, завдяки чому фінансові ресурси розподіляються більш ефективно. Як стверджують аналітики Світового банку, "прямі іноземні інвестиції, що мають зв'язок зі створенням спільних підприємств або укладанням ліцензійних угод між вітчизняними та іноземними компаніями, ведуть до передавання технологій та передового досвіду країни-реципієнту, що стимулює зростання продуктивності" [17]. Світовий досвід показує, що чим більше досягла країна результатів у ринковому реформуванні економіки, тим активніше надходять до неї прямі іноземні інвестиції. Таким чином, масштаби залучення іноземних інвестицій — свідчення ступеня зрілості ринкових перетворень у країні й глибини інтеграції її економіки у світовий економічний простір.

Стосовно України, то вона має ряд потенційно привабливих для іноземних інвесторів передумов, таких, як: наявність багатих природних ресурсів та потужностей із їх видобутку; наявність родючих земель; висококваліфікована та досить дешева робоча сила; центральне місцезнаходження країни в Європі; досить розвинена інфраструктура. Найбільш вигідні галузі народного господарства України, в які зацікавлені укладати капітали, — це енергетика, телекомунікації, машинобудування, транспорт, торгівля, сільське господарство та харчова промисловість. Найбільшим інвестором в економіку України виступають США. Так станом на 01.01.2000 р. фірмами США вкладено 18,1% від загальної суми іноземних інвестицій. На другому місці по сумі інвестицій перебувають Нідерланди (від загальної суми інвестицій нідерландські підприємці вклали в економіку України 9,3%). Підприємницькі структури Росії та іноземні інвестори Великої Британії вклали в економіку України 11,9 та 7,5% від

загального розміру інвестицій відповідно [18]. В українську економіку інвестиції надходять також із Кореї, Кіпру, Швейцарії та інших країн. У цілому хоч абсолютними розмірами іноземний капітал в економіці України часом різко поступається іншим країнам, передусім країнам Центральної Європи, однак темпи зростання іноземних інвестицій більш-менш обнадійливі. Спостерігається тенденція до певного щорічного зростання прямих іноземних інвестицій в Україну. Так якщо в 1992 р. їх надходження становило 170 млн дол. США, то в 1995 р. — 796 млн, у 2000 р. — 3,8 млрд, а вже в 2001 р. — 4,5 млрд дол. [19].

Проте існують серйозні перепони для проникнення в Україну іноземного капіталу. Основні причини, що перешкоджають проникненню іноземного капіталу в Україну такі: Україна має низький міжнародний рейтинг як потенційний імпортер іноземного капіталу, існують затримки і суперечності в проведенні економічних реформ. Потребує також поліпшення і якості законодавчого процесу. По суті, у жодній із сфер економічної діяльності поки немає логічно завершеного системного законодавчого забезпечення. Підривають ділову активність постійні зміни чинного законодавства. Іноземні інвестори нарікають на засилля бюрократизму та чиновництва в Україні, коли необхідно отримувати дозвіл на користування інфраструктурою, доводиться сплачувати за послуги надто високі офіційні та неофіційні збори. Так у багатьох публікаціях німецьких аналітиків, зокрема в рамках програми інтелектуальної допомоги, яка надається Україні урядом ФРН, йдеться про бюрократичні перепони для іноземних інвесторів в українській державі.

Внаслідок негативних явищ і процесів, що розвивалися в Україні в економічній та політичній сферах, а також внаслідок низького міжнародного рейтингу України за роки незалежності в економіку надійшли незначні, порівняно з іншими країнами перехідної економіки, розміри іноземного капіталу. Особлива різниця спостерігається в порівнянні з країнами Центральної Європи. Вони понад у 5 разів менші, ніж залучено прямих іноземних інвестицій у Чеську республіку; приблизно в стільки ж разів менші, ніж абсолютний обсяг прямих інвестицій в Угорщині, у 8,7 разів менше, ніж розмір прямих іноземних інвестицій в Польщі [20]. Ще більш вражаючим є показник

прямих іноземних інвестицій в Україні на душу населення. Так, наприклад, в Угорщині обсяг прямих іноземних інвестицій на душу населення становить 1935 дол., у Чехії — 1884, Естонії — 1207, у Польщі 751, у Росії — 83, а в Україні — 67 дол. [21].

Що стосується інвестицій України в інші країни світу, то вони за своїми розмірами ще менші. Так станом на 01.01.2000 р. прямі інвестиції України в економіки країн світу становили лише 98482,30 тис. дол. При цьому в країни СНД та Балтії — 18954,47 тис., а в інші країни світу — 79527,8 тис. дол. при більш прискореному за 2000 рік зростанні українського капіталу саме в інших, ніж СНД та Балтії, країнах світу [22]. В останні роки Україні вдалося подолати негативні тенденції в економіці, зупинити економічний спад та досягти таких показників, що свідчать про певні тенденції економічного зростання. Також зафіксоване значне зростання основних економічних показників, суттєве навіть з урахуванням глибини падіння економіки в попередні роки. Обсяг валового продукту зріс за останні роки на 7—9%, промислового виробництва — приблизно на 14, сільськогосподарського — на 9%. Особливо важливо те, що економічне зростання відбувається на відповідно до поліпшення якісних показників розвитку економіки та позитивних структурних зрушень. Відбувається перехід до інвестиційної моделі економічного зростання.

В Україні поступово створюються сприятливі економічні передумови для більшого залучення в національну економіку іноземних інвестицій. Так уже з 2000—2001 рр. іноземні інвестиції почали зростати. Крім того, мало місце зростання абсолютних величин іноземних інвестицій у розмірах більших, ніж будь-коли раніше протягом років незалежності України. Таким чином, Україна знаходиться поки що на початковому етапі інтеграції у міжнародний інвестиційний простір. Тому на сучасному етапі Україна потребує розробки такої науково обґрунтованої стратегії розвитку інвестиційної сфери, яка б з одного боку була сприятливою для залучення іноземного капіталу, а з іншого — враховувала б національні інтереси суверенної держави. Тільки така економічна стратегія буде сприяти входженню України у світовий інвестиційний процес та просуванню країни в напрямку до інтеграції в міжнародну економічну систему.

Хоч Україна як економічна система мало впливає на розвиток світової економіки, залежність національного господарства від глобальних процесів досить висока. Для того щоб Україна могла вписатися в існуючі правила міжнародної економічної і політичної інтеграції, необхідно досягти у першу чергу прозорості національного бізнесу, особливо на корпоративному рівні. Тенденції розвитку світового інвестиційного процесу відображають ступінь інтернаціоналізації виробництва, масштаби економічної інтеграції в сучасних умовах.

Література

1. Эльянов А. Глобализация и догоняющее развитие // МЭМО, 2004. — №1. — С. 4.
2. Волобуев В. Эволюции модели смешаной экономики и бюджетная макростратегия в США// Там же. — 2001. — №4. — С. 21—22; Осадчая И. Нобелевская премия по экономике 2004 года // Там же. — 2005. — №3. — С. 19.
3. Wakefield J.C. The Tax Reform Act of 1986 // Survey of Current Business, 1987. — March. — Vol.67. — №3. — P. 20, 23; Волобуев В. Эволюции модели смешаной экономики и бюджетная макростратегия в США. — С. 23.
4. Там же.
5. Economic Report of the President. — Wash. — 1996. — P. 368.
6. The World Bank. Annual Report. — Washington D.C. — 2001. — Vol.1. — P. 25.
7. В.Волобуев. Эволюции модели смешаной экономики и бюджетная макростратегия в США. — С. 27.
8. Там же. — С. 26.
9. Landefeld J. Steven, Fraumeni Barbara V. Measuring the New Economy // Survey of Current Business. — March. — 2001. — P. 26—27.
10. Волобуев В. Эволюции модели смешаной экономики и бюджетная макростратегия в США. — С. 26.
11. Landefeld J. Steven, Fraumeni Barbara V. Measuring the New Economy. — P. 23.
12. OECD Economic Outlook/June 2003; Осадчая И. Нобелевская премия по экономике 2004 года. — С. 22.
13. Гутник. Европейский экономический и валютный союз: предварительные итоги и перспективы развития//МЭМО. — 2005. — №5. — С. 4.
14. Там же. — С. 23.
15. Bank of Japan. Central Bank Discount Rates. — <[http:// www2.boj.or.jp/en/dlong/stat/data/ehdis.csv](http://www2.boj.or.jp/en/dlong/stat/data/ehdis.csv)>.
16. The World Bank. Annual Report. — Washington D.C. — 2001. — Vol.1. — P. 25.

17. Всемирный банк, 2000: Доклад о мировом развитии 1999/2000. — Вашингтон, 2000. — С. 74.

18. Там же.

19. Wiener institut fur internationale Wirtschaftsvergleiche (WIW) The Viena Institute for International Economic Studies? — Press Release. — <www/wilw.ac.at>. — P. 4.

20. Підраховано за: Wiener institut fur internationale Wirtschaftsvergleiche (WIW) The Viena Institute for International Economic Studies? — Press Release. New Database of Foreign Direct Investment (FGJ). — <www/wilw.ac.at>. — P. 4.

21. Європейський банк реконструкції и розвитку. — Годовий отчет. 2000 г. — С. 20.

22. Державний комітет статистики України. Експрес-інформація, 14 листопада 2000 р. — С. 2.

Б. Головаш, асистент
кафедри економічної теорії
КНУБА

ДЕЯКІ ОСОБЛИВОСТІ ПРОВЕДЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ ПРИВАТИЗАЦІЇ: ВИКОРИСТАННЯ ДОСВІДУ ЄС

Стратегічна мета інтеграції України в Європейське співтовариство вимагає від України адаптації національного законодавства до законодавства ЄС і однією зі складових цього процесу має бути адаптація інвестиційного законодавства України до європейських стандартів. Актуальність цього питання пов'язана також з тим, що Україна вступає у завершальну стадію приватизації, коли об'єктами продажу і можливого перепродажу стають стратегічні підприємства держави і виникає завдання балансу між збереженням інтересів держави і заохоченням припливу іноземних інвестицій в Україну.

Дослідженням питань розвитку інвестиційної діяльності в Україні, зокрема питаннями інвестиційної стратегії України, займалися багато фахівців: Б. Губський, С. Захарін, Д. Лук'яненко, В. Федоренко, А. Гойко. Серед іноземних авторів, що розробляли теорії розвитку іноземних інвестицій, потрібно відзначити роботи Ф. Рута, У. Шарпа, Д. Хенарт, Д. Мурей. Дж. Деніелса